PROVINCIAL HOLDINGS LTD.

ANNUAL REPORT

31 MARCH 2005

DIRECTORS

The Honourable Peter Mesheau
The Honourable Keith Ashfield
The Honourable Jeannot Volpé
Mr. Kevin Malone
Mr. John Mallory
Mr. Jacques Dubé
Mr. Maurice Bernier
Mr. Byron James

OFFICERS

Chairperson	The Honourable Peter Mesheau
Vice-Chairperson	The Honourable Jeannot Volpé
President	Mr. Maurice J. Bernier
Vice-President	Mr. Philip P. LePage
Secretary-Treasurer	Mr. Paul DeLong

AUDITOR

The Office of the Auditor General

LEGAL COUNSEL

The Department of Justice
Province of New Brunswick

Provincial Holdings Ltd.
Centennial Building
Fredericton, New Brunswick
Canada E3B 5HI

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.

Report of the Chairperson

Provincial Holdings Ltd. investments in New Brunswick companies totals in excess of $9 million and continues to be a funding vehicle, used in limited cases, to implement strategic investments that are not eligible under the Economic Development Act.

The assistance provided by Provincial Holdings Ltd. is consistent with its mandate to be a vehicle through which the Province of New Brunswick can invest in attractive opportunities for the economic development of New Brunswick.

Provincial Holdings Ltd. investments are monitored through representation on the Boards of Directors of various companies where applicable, through visits to plants and other facilities, or through regular monitoring by staff of the Department of Business New Brunswick.

During the twelve-month period ended March 31, 2005, two investments were made in New Brunswick entities, with a total potential participation by Provincial Holdings Ltd. of $1,255,000.

Assistance provided by Provincial Holdings Ltd. during the period is summarized as follows:

Loan Guarantees	
- Roso Enterprises (2003) Ltd.	$175,000
Non-Repayable Contributions	
- Town of St Stephen	$1,080,000

For the period ended March 31, 2005, Provincial Holdings Ltd. recorded a profit of $73,901.

Provincial Holdings Ltd. continues to own a building located in the Minto Industrial Park that was purchased for economic development purposes.

A schedule of Provincial Holdings Ltd.'s complete portfolio can be found at the end of this Annual Report.

Sincerely,

Chairperson of the Board

FINANCIAL STATEMENTS

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.

31 MARCH 2005

Office of the Auditor General | Bureau du vérificateur général

New Nouveau Brunswick

AUDITOR'S REPORT

To the Shareholder of
Provincial Holdings Ltd.

I have audited the balance sheet of Provincial Holdings Ltd. as at 31 March 2005 and the statements of income and retained earnings and cash flows for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's management. My responsibility is to express an opinion on these financial statements based on my audit.

I conducted my audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that I plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In my opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at 31 March 2005 and the results of its operations and its cash flows for the year then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

K D Robinson

K. D. Robinson, CA
Deputy Auditor General

Fredericton, N. B.
4 November 2005

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.
BALANCE SHEET
31 MARCH 2005

	2005	2004
ASSETS		
Current assets		
Cash and short-term investments	$ 492,136	$ 565,605
Interest receivable	27,671	4,665
Miscellaneous receivable	10,184	2,745
	529,991	573,015
Industrial development projects (Notes 2 and 3)		
Loans to client companies	4,566,210	4,760,408
Shares in client companies	2,941,045	2,941,045
Building held for development purposes	310,000	310,000
	7,817,255	8,011,453
Less: Provision for loss	5,423,284	3,399,440
	2,393,971	4,612,013
	$ 2,923,962	$ 5,185,028
LIABILITIES AND SHAREHOLDER'S EQUITY		
Current liabilities		
Accounts payable - due to Province of New Brunswick	$ -	$ 110,424
Accounts payable - other	42,617	31,713
Provision for loss on guaranteed loans	92,595	100,000
	135,212	242,137
Long-term debt		
Due to Province of New Brunswick (Note 3)	6,447,256	6,623,498
Less: Provision for loss on industrial development projects (Note 2)	4,423,285	2,371,485
	2,023,971	4,252,013
Capital stock		
Authorized: 500 common shares, par value of $10 each		
Issued: 500 shares	5,000	5,000
Retained earnings	759,779	685,878
	764,779	690,878
	$ 2,923,962	$ 5,185,028

Approved by the Board

Director

Director

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.
STATEMENT OF INCOME AND RETAINED EARNINGS
FOR THE YEAR ENDED 31 MARCH 2005

	2005	2004
REVENUE		
Provincial contribution	$ 200,000	$ -
Loss recovery - provincially funded (Note 2)	2,051,800	1,018,261
Interest income	91,185	81,235
Miscellaneous revenue	7,500	15,000
	2,350,485	1,114,496
EXPENSE		
Development grant	200,000	-
Bad debts	2,049,055	999,762
Miscellaneous	10	290
Holding costs for investment in building	25,758	31,683
Interest	1,761	-
	2,276,584	1,031,735
NET INCOME FOR THE YEAR	73,901	82,761
Retained earnings, beginning of year	685,878	603,117
RETAINED EARNINGS, end of year	$ 759,779	$ 685,878

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.
STATEMENT OF CASH FLOWS
FOR THE YEAR ENDED 31 MARCH 2005

	2005	2004
CASH PROVIDED BY (USED FOR)		
Operating activities:		
Net income for the year	$ 73,901	$ 82,761
Add (deduct) items not requiring, or generating cash		
Bad debt expense	2,049,055	999,762
Bad debt recovery - provincially funded	(2,051,800)	(868,924)
Uncollectible investment income	-	(16,950)
Loss recovery - provincially funded	-	(149,337)
	71,156	47,312
Changes in non-cash working capital components*	(129,965)	39,284
	(58,809)	86,596
Investing activities:		
Industrial development projects - recoveries		
Loans	176,242	389,029
Industrial development projects - investments		
Loans	(14,660)	(13,888)
	161,582	375,141
Financing activities:		
Repayments to the Province	(176,242)	(339,029)
INCREASE (DECREASE) IN CASH	(73,469)	122,708
Cash position, beginning of year	565,605	442,897
CASH POSITION, end of year	$ 492,136	$ 565,605

* Non-cash working capital components include accounts receivable and accounts payable.

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.
NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS
31 MARCH 2005

1. Description of operations

Provincial Holdings Ltd. was established in 1973 under the Companies Act of the Province of New Brunswick. The Company is wholly owned by the Province of New Brunswick and is responsible for administering industrial development project investments. The administration of the Company's affairs is carried out by employees of the Province of New Brunswick under the direction of the Company's Board of Directors. All costs associated with these employees are paid by the Province.

2. Summary of significant accounting policies

Industrial development projects

The Company's investments in industrial development projects are carried at cost except where, by agreement, interest on such projects is capitalized. In these cases the capitalized interest is added to the cost of the investment.

To recognize potential losses relating to industrial development project investments, the Company maintains a provision for loss against its investments. Pursuant to Treasury Board minute 74-57, any losses arising on investments funded by advances from the Province of New Brunswick will be borne by the Province through a corresponding reduction in the long term debt of the Company. As a result of this undertaking by the Province, any losses recorded as an expense by the Company are offset by a recovery from the Province.

3. Long-term debt

Pursuant to Treasury Board Minute 74-57, advances from the Province of New Brunswick are interest free and are to be repaid from recoveries of amounts invested in industrial development projects.

4. Contingent liabilities

The Company has guaranteed loans to two client companies. Under one agreement, the amount guaranteed shall not exceed the lesser of $2,480,000 or 50% of the balance of the loan. The contingent liability in respect of this guarantee was $1,166,934 (2004 - $1,761,682) at 31 March 2005.

Under the other agreement, the amount guaranteed shall not exceed the lesser of $1,000,000 or the balance of the loans. The contingent liability in respect to this guarantee was $500,000 at 31 March 2005.

In both cases, any resulting loss will be borne by the Province of New Brunswick and will not be reflected as an expense of the Company.

5. Outstanding commitments

At 31 March 2005, the Company had an outstanding commitment in respect of an industrial development grant of $880,000 (2004 - $0).

INVESTMENTS

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.

31 MARCH 2005

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.
PORTFOLIO OF INVESTMENTS, CONTRIBUTIONS AND COMMITMENTS
31 MARCH 2005

LOANS TO CLIENT COMPANIES		
Repayable Loans	$ 3,556,210	
Forgivable Loans	1,000,000	
Other Repayable Loans	10,000	
Total Loans *		$ 4,566,210
OTHER		
Loan Guarantees to Client Companies (Note 4 – Financial Statements)	$ 1,666,934	
Venture Capital Support *	$ 2,941,045	
Total Other		$ 4,607,979
Total Investments		$ 9,174,189
CONTRIBUTIONS AND COMMITMENT'S		
Non repayable		$ 1,080,000

* Aggregate value of investments before provision for loss, as identified on audited financial statements.

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.
SCHEDULE OF INVESTMENTS – LOANS TO CLIENT COMPANIES
31 MARCH 2005

REPAYABLE LOANS TO CLIENT COMPANIES		
Farm Products Investment Corp.	$ 1,892,926	
Couvoir Westco ltée	250,000	
Cape Jourimain Nature Centre Inc.	1,413,284	
Total Repayable Loans		$ 3,556,210
FORGIVABLE LOANS TO CLIENT COMPANIES		
Forest Products Terminal Corp. Ltd.		$ 1,000,000
OTHER REPAYABLE LOANS		
Settlement Proceeds Due		$ 10,000
Total Loan to Client Companies		$ 4,566,210

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.
SCHEDULE OF INVESTMENTS – OTHER
31 MARCH 2005

LOAN GUARANTEES TO CLIENT COMPANIES		
Moncton Industrial Development Limited	$ 1,166,934	
Greater Fredericton Airport Authority	500,000	
Total Loan Guarantee		$ 1,666,934
SHARES IN CLIENT COMPANIES		
A.C.F. Equity Atlantic Inc. (venture support)		$ 2,941,045
Total Other		$ 4,607,979

PROVINCIAL HOLDINGS LTD.
SCHEDULE OF INVESTMENTS – CONTRIBUTIONS AND COMMITMENTS
31 MARCH 2005

NON-REPAYABLE CONTRIBUTIONS	
Town of St. Stephen	$ 200,000
NON-REPAYABLE OUTSTANDING COMMITMENTS	
Town of St. Stephen (Note 5 – Financial Statements)	$ 880,000
Total Contributions and Commitments	$ 1,080,000

GESTION PROVINCIALE LTÉE

RAPPORT ANNUEL

LE 31 MARS 2005

ADMINISTRATEURS

M. Peter Mesheau, ministre
M. Keith Ashfield, ministre
M. Jeannot Volpé, ministre
M. Kevin Malone
M. John Mallory
M. Jacques Dubé
M. Maurice Bernier
M. Byron James

CONSEIL EXÉCUTIF

Président du conseil	M. Peter Mesheau
Vice-président du conseil	M. Jeannot Volpé
Président	M. Maurice J. Bernier
Vice-président	M. Philip P. LePage
Secrétaire trésorier	M. Paul DeLong

VÉRIFICATEUR

Bureau du vérificateur général

CONSEILLER JURIDIQUE

Ministère de la Justice du Nouveau-Brunswick

Gestion Provinciale Ltée
Édifice du Centenaire
Fredericton (Nouveau-Brunswick)
Canada E3B 5HI

GESTION PROVINCIALE LTÉE

Rapport du président du conseil

Les investissements de Gestion Provinciale Ltée dans des compagnies du Nouveau-Brunswick dépassent les 9 millions de dollars et demeurent un moyen de financement, bien que limité à des occasions stratégiques non admissibles en vertu de la *Loi sur le développement économique*.

L'aide financière apportée par Gestion Provinciale Ltée est conforme à son mandat de permettre au gouvernement du Nouveau-Brunswick de profiter d'occasions d'investissement intéressantes qui favorisent la croissance économique du Nouveau-Brunswick.

Pour assurer la qualité de ses investissements, Gestion Provinciale Ltée exige d'être représenté au conseil d'administration de l'entité dans laquelle il investit ou procède à des visites ou autres moyens de contrôle par l'entremise du ministère d'Entreprises Nouveau-Brunswick.

Au cours de la période de douze mois terminée le 31 mars 2005, Gestion Provinciale Ltée a effectué, dans des entités du Nouveau-Brunswick, deux investissements totalisant 1 255 000 $.

Le tableau suivant résume l'aide financière consentie par Gestion Provinciale Ltée durant la période visée :

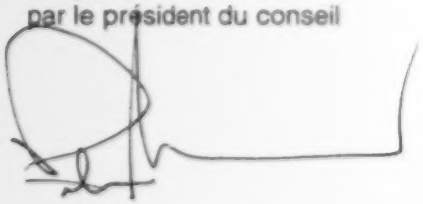
Garanties de prêt	
- Roso Enterprises (2003) Ltd.	175 000 $
Contributions non remboursables	
- Ville de St. Stephen	1 080 000 $

Pour la période terminée le 31 mars 2005, Gestion Provinciale Ltée a enregistré un profit de 73 901 $.

Gestion Provinciale Ltée est toujours propriétaire d'un bâtiment situé dans le parc industriel de Minto, dans un contexte de développement économique.

Un tableau complémentaire du portefeuille de Gestion Provinciale Ltée se trouve à la fin du présent rapport annuel.

Respectueusement soumis
par le président du conseil



ÉTATS FINANCIERS

GESTION PROVINCIALE LTÉE

31 MARS 2005

New Nouveau Brunswick

RAPPORT DU VÉRIFICATEUR

À l'actionnaire de
Gestion provinciale Ltée

J'ai vérifié le bilan de Gestion provinciale Ltée au 31 mars 2005 et les états des résultats et des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la société. Ma responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en me fondant sur ma vérification.

Ma vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des informations probantes à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À mon avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la société au 31 mars 2005 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Le vérificateur général adjoint

K D Robinson

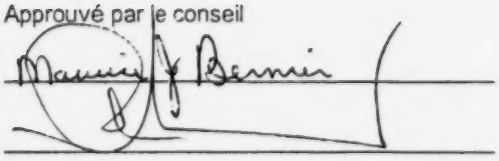
K. D. Robinson, c.a.

Fredericton (N.-B.)
le 4 novembre 2005

GESTION PROVINCIALE LTÉE
BILAN
31 MARS 2005

	2005	2004
ACTIF		
Actif à court terme		
Encaisse et placements à court terme	492 136 $	565 605 $
Intérêts à recevoir	27 671	4 665
Débiteurs	10 184	2 745
	529 991	573 015
Projets de développement industriel (notes 2 et 3)		
Prêts aux compagnies clientes	4 566 210	4 760 408
Actions des compagnies clientes	2 941 045	2 941 045
Bâtiment tenu pour le développement	310 000	310 000
	7 817 255	8 011 453
Moins : provision pour perte	5 423 284	3 399 440
	2 393 971	4 612 013
	2 923 962 $	5 185 028 $
PASSIF ET AVOIR DE L'ACTIONNAIRE		
Passif à court terme		
Créditeurs - somme due à la Province du Nouveau-Brunswick	- $	110 424 $
Créditeurs - autres	42 617	31 713
Provision pour perte des prêts garantis	92 595	100 000
	135 212	242 137
Dette à long terme		
Somme due à la Province du Nouveau-Brunswick (note 3)	6 447 256	6 623 498
Moins : provision pour perte des projets de développement industriel (note 2)	4 423 285	2 371 485
	2 023 971	4 252 013
Capital-actions		
Autorisé : 500 actions ordinaires d'une valeur nominale de 10 $ chacune		
Émises : 500 actions	5 000	5 000
Bénéfices non répartis	759 779	685 878
	764 779	690 878
	2 923 962 $	5 185 028 $

Approuvé par le conseil



administrateur

administrateur

GESTION PROVINCIALE LTÉE
ÉTAT DES RÉSULTATS ET DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS
POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2005

	2005	2004
RECETTES		
Contribution provinciale	200 000 $	- $
Recouvrement de perte - financé par la Province (note 2)	2 051 800	1 018 261
Intérêts créditeurs	91 185	81 235
Produits divers	7 500	15 000
	2 350 485	1 114 496
DÉPENSES		
Subvention de développement	200 000	-
Mauvaises créances	2 049 055	999 762
Divers	10	290
Coûts d'investissement dans un bâtiment	25 758	31 683
Intérêt	1 761	-
	2 276 584	1 031 735
BÉNÉFICE NET DE L'EXERCICE	73 901	82 761
Bénéfices non répartis au début de l'exercice	685 878	603 117
BÉNÉFICES NON RÉPARTIS à la fin de l'exercice	759 779 $	685 878 $

GESTION PROVINCIALE LTÉE
ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE
POUR L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 MARS 2005

	2005	2004
ENCAISSE PROVENANT DE (UTILISÉE POUR):		
Activités d'exploitation:		
Bénéfice net de l'exercice	73 901 $	82 761 $
Ajouter (déduire) les postes ne donnant lieu à aucune augmentation ou diminution de l'encaisse		
Mauvaises créances	2 049 055	999 762
Recouvrement de mauvaises créances - subventionné par la province	(2 051 800)	(868 924)
Revenus de placement irrécouvrable	-	(16 950)
Recouvrement de perte - financé par la province	-	(149 337)
	71 156	47 312
Évolution des postes hors caisse du fonds de roulement*	(129 965)	39 284
	(58 809)	86 596
Activités d'investissements :		
Projets de développement industriel - recouvrements		
Prêts	176 242	389 029
Projets de développement industriel - investissements		
Prêts	(14 660)	(13 888)
	161 582	375 141
Activités de financement :		
Remboursements à la province	(176 242)	(339 029)
AUGMENTATION (DIMINUTION) DE L'ENCAISSE	(73 469)	122 708
Encaisse, au début de l'exercice	565 605	442 897
ENCAISSE, à la fin de l'exercice	492 136 $	565 605 $

* Les postes hors caisse du fonds de roulement comprennent les débiteurs et les créditeurs.

GESTION PROVINCIALE LTÉE
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS
31 MARS 2005

1. Description des opérations

Gestion provinciale Ltée a été constituée en société en 1973 conformément à la Loi sur les compagnies de la province du Nouveau-Brunswick. La province du Nouveau-Brunswick est propriétaire à part entière de la société. Celle-ci est responsable de l'administration d'investissements dans des projets de développement industriel. L'administration des affaires de la société est assurée par des employés de la province du Nouveau-Brunswick sous la direction du conseil d'administration de Gestion provinciale Ltée. La province paye tous les coûts relatifs à ces employés.

2. Résumé des principales conventions comptables

Projets de développement industriel

Les investissements de la société dans les projets de développement industriel sont inscrits au coût sauf si l'intérêt doit être capitalisé en vertu d'une entente. En pareils cas, l'intérêt capitalisé est ajouté au coût de l'investissement.

Pour reconnaître des pertes potentielles quant aux projets de développement industriel, la société maintient une provision pour perte vis-à-vis ces investissements. Conformément à la décision 74-57 du Conseil du Trésor, toute perte résultant d'investissements financés par des avances de la province du Nouveau-Brunswick sera assumée par cette dernière au moyen d'une réduction correspondante de la dette à long terme de la société. Comme résultat, toute perte inscrite comme dépense par la société est contrebalancée par un recouvrement provenant de la province.

3. Dette à long terme

Conformément à la décision 74-57 du Conseil du Trésor, les avances de la province du Nouveau-Brunswick sont accordées sans intérêt et doivent être remboursées à partir du recouvrement des sommes investies dans les projets de développement industriel.

4. Passif éventuel

La société s'est portée garante de prêts de deux compagnies. En vertu d'une entente, le montant garanti ne peut excéder le moindre de 2 480 000 $ ou 50% du solde du prêt. Le passif éventuel relatif à cette garantie était de 1 166 934 $ au 31 mars 2005 (2004 – 1 761 682 $).

En vertu de l'autre entente, le montant garanti ne peut excéder le moindre de 1 000 000 $ ou le solde du prêt. Le passif éventuel relatif à cette garantie était de 500 000 $ au 31 mars 2005.

Dans les deux cas, toutes pertes résultantes seront assumées par la province du Nouveau-Brunswick et ne seront pas reflétées comme dépense de la société.

5. Engagement non réglé

Au 31 mars 2005, la société comptait un engagement non réglé relatif au subvention de développement industriel de 880 000 $ (2004 – 0 $).

INVESTISSEMENTS

GESTION PROVINCIALE LTÉE

31 mars 2005

GESTION PROVINCIALE LTÉE
ANNEXE DES INVESTISSEMENTS, CONTRIBUTIONS ET ENGAGEMENTS
31 MARS 2005

PRÊTS AUX COMPAGNIES-CLIENTES		
Prêts remboursables	3 556 210 $	
Prêts-subventions	1 000 000 $	
Autres prêts remboursables	10 000 $	
Total des prêts*		4 566 210 $
AUTRES		
Garanties de prêt aux compagnies-clientes (Note 4 – États financiers)	1 666 934 $	
Soutien en capital de risque *	2 941 045 $	
Total autres		4 607 979 $
Total des investissements		9 174 189 $
CONTRIBUTIONS ET ENGAGEMENTS		
Non remboursables		1 080 000 $

* Valeur globale des investissements avant provision pour pertes sur prêt détaillée dans les états financiers vérifiés.

GESTION PROVINCIALE LTÉE
ANNEXE DES INVESTISSEMENTS – PRÊTS AUX COMPAGNIES-CLIENTES
31 MARS 2005

PRÊTS REMBOURSABLES DE COMPAGNIES-CLIENTES		
Société de placement des produits agricoles	1 892 926 $	
Couvoir Westco ltée	250 000 $	
Centre d'interprétation de la nature Cape Jourimain	1 413 284 $	
Total des prêts remboursables		3 556 210 $
PRÊT-SUBVENTION DE COMPAGNIES-CLIENTES		
Forest Products Terminal Corp. Ltd.		1 000 000 $
AUTRE PRÊT REMBOURSABLE		
Produit du règlement à recevoir		10 000 $
Total des prêts aux compagnies-clientes		4 566 210 $

GESTION PROVINCIALE LTÉE
ANNEXE DES INVESTISSEMENT – AUTRES
31 MARS 2005

GARANTIES DE PRÊT À DES COMPAGNIES-CLIENTES		
Développement industriel de Moncton	1 166 934 $	
Autorité aéroportuaire du Grand Fredericton	500 000 $	
Total des garanties de prêt		1 666 934 $
ACTIONS DANS LES COMPAGNIES-CLIENTES		
A.C.F. Equity Atlantic Inc. (soutien par capital de risque)		2 941 045 $
Total autres		4 607 979 $

GESTION PROVINCIALE LTÉE
ANNEXE DES INVESTISSEMENTS – CONTRIBUTIONS ET ENGAGEMENTS
31 MARS 2005

CONTRIBUTIONS NON REMBOURSABLES	
Ville de St. Stephen	200 000 $
ENGAGEMENTS EN COURS NON REMBOURSABLES	
Ville de St. Stephen (Note 5 – États financiers)	880 000 $
Total des contributions et engagements	1 080 000 $